

บริษัท กรุงเทพดุสิตเวชการ จำกัด (มหาชน)

ครั้งที่ 35/2558

12 มิถุนายน 2558

อันดับเครดิตองค์กร:	AA-
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน	AA-
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Stable

วันที่	อันดับเครดิต	แนวโน้ม อันดับเครดิต/ เครดิตพิงจ
27/10/57	AA-	Stable
10/11/54	A+	Stable
17/12/53	A	Positive
11/02/51	A	Stable

ติดต่อ:
สรินทร ซอสุขไพบูลย์
sarinthorn@trisrating.com

จุฑาทิพ จิตรพรหมพันธุ์
jutatip@trisrating.com

สุชาดา พันธุ์, Ph. D.
suchada@trisrating.com

WWW.TRISRATING.COM

เหตุผล

ทริสเรตติ้งยืนยันอันดับเครดิตองค์กรและหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันชุดปัจจุบันของบริษัท กรุงเทพดุสิตเวชการ จำกัด (มหาชน) ที่ระดับ "AA-" พร้อมทั้งจัดอันดับเครดิตหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันชุดใหม่ในวงเงินไม่เกิน 2,000 ล้านบาทของบริษัทที่ระดับ "AA-" โดยบริษัทจะนำเงินที่ได้จากการออกหุ้นกู้ชุดใหม่ไปใช้ตามวัตถุประสงค์ของบริษัทและชำระหนี้เงินกู้ยืม ทั้งนี้ อันดับเครดิตสะท้อนถึงความเป็นผู้นำธุรกิจในฐานะผู้ประกอบการโรงพยาบาลเอกชนรายใหญ่ที่สุดในประเทศ เครือข่ายในการรองรับ-ส่งต่อและให้บริการผู้ป่วยที่แข็งแกร่งและกว้างขวางของบริษัท ตลอดจนผลการดำเนินงานที่เข้มแข็งด้วยการสร้างกระแสเงินสดที่แข็งแกร่ง ในการพิจารณาอันดับเครดิตยังรวมถึงคณะผู้บริหาร บุคลากร และผู้เชี่ยวชาญทางการแพทย์ที่มีความสามารถและมาก ประสบการณ์ด้วยเช่นกัน อย่างไรก็ตาม ความแข็งแกร่งดังกล่าวถูกลดทอนบางส่วนจากการใช้เงินลงทุนจำนวนมากเพื่อการขยายกิจการในระยะปานกลาง ตลอดจนสถานะการแข่งขันในธุรกิจเพื่อสุขภาพทั้งในตลาดภายในประเทศและต่างประเทศ

บริษัทกรุงเทพดุสิตเวชการก่อตั้งในปี 2512 และจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเมื่อปี 2534 บริษัทเป็นผู้นำธุรกิจในฐานะผู้ประกอบการโรงพยาบาลเอกชนรายใหญ่ที่สุดในประเทศด้วยเครือข่ายตราสัญลักษณ์โรงพยาบาลที่แข็งแกร่ง ปัจจุบันบริษัทมีโรงพยาบาลในเครือข่ายทั้งหมด 41 แห่งภายใต้ตราสัญลักษณ์โรงพยาบาลที่เป็นที่รู้จักในประเทศจำนวน 5 ตรา ภายใต้ตราสัญลักษณ์โรงพยาบาลต่างประเทศ 1 ตรา และภายใต้ตราสัญลักษณ์โรงพยาบาลอื่น ๆ ในประเทศอีก 6 ตรา โดยตราสัญลักษณ์โรงพยาบาลหลักคือโรงพยาบาลกรุงเทพ (19 แห่ง) โรงพยาบาลสมิติเวช (5 แห่ง) โรงพยาบาลบีเอ็นเอช (1 แห่ง) โรงพยาบาลพญาไท (5 แห่ง) และโรงพยาบาลเปาโล (3 แห่ง) ตราสัญลักษณ์เหล่านี้เป็นที่รู้จักอย่างดีในกลุ่มคนไทย ส่วนโรงพยาบาล 2 แห่งในประเทศกัมพูชาดำเนินงานภายใต้ชื่อ Royal International Hospital นอกจากนี้ ยังมีโรงพยาบาลอีก 6 แห่งที่ดำเนินงานภายใต้ตราสัญลักษณ์โรงพยาบาลท้องถิ่นคือโรงพยาบาลสนามจันทร์ โรงพยาบาลเทพากร โรงพยาบาลภูเก็ตอินเตอร์เนชั่นแนล โรงพยาบาลศรีระยอง โรงพยาบาลตีบูก และโรงพยาบาลเมืองเพชร ณ สิ้นเดือนมีนาคม 2558 บริษัทมีความสามารถในการให้บริการผู้ป่วยในทั้งสิ้น 5,507 เตียง ฐานลูกค้าของบริษัทครอบคลุมกลุ่มคนใช้ระดับกลางถึงระดับบนในหลากหลายทำเล

สถานะทางธุรกิจของบริษัทมีความแข็งแกร่งมากซึ่งสะท้อนถึงการเป็นผู้นำธุรกิจในฐานะผู้ประกอบการโรงพยาบาลเอกชนรายใหญ่ที่สุดในประเทศ ความได้เปรียบในการแข่งขันของบริษัทมาจากความหลากหลายทั้งในด้านบริการ ฐานลูกค้า และทำเลที่ตั้ง บริษัทเป็นแหล่งรวมบุคลากรทางการแพทย์ที่ใหญ่ที่สุดในประเทศไม่ว่าจะเป็นแพทย์ พยาบาล รวมถึงพนักงานคลีนิงและเวชภัณฑ์ อีกทั้งยังมีเครือข่ายระบบส่งต่อผู้ป่วยที่แข็งแกร่งที่สุดด้วย โรงพยาบาลในกลุ่มเน้นการรักษาและให้บริการในระดับตติยภูมิซึ่งจะช่วยเพิ่มรายได้และเพิ่มอัตราการใช้เครื่องมือและอุปกรณ์ทางการแพทย์ รวมทั้งบริการตรวจวิเคราะห์ทางห้องปฏิบัติการให้มากยิ่งขึ้น การประหยัดจากขนาดซึ่งเป็นผลจากการใช้บริการห้องปฏิบัติการ การจัดซื้อยา เวชภัณฑ์ และเครื่องมือทางการแพทย์หลักร่วมกันจะก่อให้เกิดประโยชน์ในการใช้ต้นทุนที่มีประสิทธิภาพยิ่งขึ้น

ผลการดำเนินงานของบริษัทยังคงแข็งแกร่งอย่างต่อเนื่อง รายได้จากการดำเนินงานกิจการโรงพยาบาลของบริษัทในช่วงปี 2552-2557 มีอัตราการเติบโตเฉลี่ยสะสมต่อปีที่ระดับ 18% บริษัทมี

รายได้จากธุรกิจโรงพยาบาลในช่วง 3 เดือนแรกของปี 2558 ที่ 14,845 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 10% จากช่วงเดียวกันของปีก่อน ซึ่งเป็นผลมาจากการเติบโตของจำนวนคนไข้ในเครือข่ายโรงพยาบาล การเพิ่มจำนวนผู้ป่วยส่งต่อ และการรวมรายได้จากกิจการโรงพยาบาลที่ควบรวมเข้ามา โดยในช่วง 3 เดือนแรกของปี 2558 โรงพยาบาลมีความสามารถในการให้บริการผู้ป่วยนอกจำนวน 24,434 คนต่อวัน เพิ่มขึ้น 7.1% เมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อน และรองรับผู้ป่วยในจำนวน 3,618 เตียงต่อวัน ซึ่งเพิ่มขึ้น 6.6% เมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อน รายได้จากผู้ป่วยประมาณ 56% มาจากผู้ป่วยใน และที่เหลือมาจากผู้ป่วยนอก ส่วนรายได้จากกลุ่มผู้ป่วยที่ชำระเงินเองมีมากกว่า 63% ของรายได้รวม

ในช่วงปี 2558-2560 สมมติฐานพื้นฐานของทริสเรทติ้งคาดว่ารายได้ของบริษัทจะเติบโตโดยเฉลี่ย 10% ต่อปี โดยปัจจัยขับเคลื่อนการเติบโตทางธุรกิจจะมาจากการเปิดโรงพยาบาลแห่งใหม่และการเติบโตของจำนวนผู้ป่วยในโรงพยาบาลในเครือของบริษัท อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงาน (อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานก่อนค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายต่อรายได้) อยู่ที่ 21.5% ในปี 2557 และ 23.6% ในช่วง 3 เดือนแรกของปี 2558 เปรียบเทียบกับระดับ 20.4% ในปี 2556 อันเป็นผลมาจากรายได้ที่เติบโตอย่างแข็งแกร่งและการควบคุมค่าใช้จ่ายอย่างมีประสิทธิภาพของบริษัท โดยทริสเรทติ้งคาดว่าอัตราส่วนกำไรของบริษัทในช่วง 2558-2560 จะอยู่ที่ระดับประมาณ 22%

สถานะทางการเงินที่แข็งแกร่งของบริษัทได้รับแรงหนุนจากผลการดำเนินงานที่ดี ตลอดจนความสามารถในการสร้างกระแสเงินสดที่แข็งแกร่งขึ้น และสภาพคล่องที่เพียงพอ เงินทุนจากการดำเนินงานของบริษัทอยู่ที่ 10,832 ล้านบาทในปี 2557 ปรับสูงขึ้นจาก 9,411 ล้านบาทในปี 2556 ในช่วงปี 2558-2560 ทริสเรทติ้งคาดว่ากระแสเงินสดจากการดำเนินงานของบริษัทจะอยู่ในช่วง 11,000-13,000 ล้านบาทต่อปี โดยอัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อเงินกู้รวมจะอยู่ในช่วง 35%-45% ในปี 2558-2560

บริษัทวางแผนจะขยายเครือข่ายโรงพยาบาลในเครือเป็น 50 แห่งภายในปี 2560 เพื่อดำเนินการตามกลยุทธ์การเติบโตดังกล่าว บริษัทก่อสร้างโรงพยาบาลใหม่อย่างต่อเนื่องและได้ซื้อธุรกิจโรงพยาบาลอื่น ๆ เพื่อขยายฐานคนไข้ในหลายพื้นที่ การขยายธุรกิจทำให้ภาระหนี้ของบริษัทเพิ่มขึ้นจาก 22,801 ล้านบาท ณ ปลายปี 2556 มาเป็น 28,991 ล้านบาท ณ สิ้นเดือนมีนาคม 2558 อย่างไรก็ตาม เนื่องจากบริษัทมีฐานทุนขนาดใหญ่และบริหารโครงสร้างเงินทุนอย่างระมัดระวัง จึงทำให้อัตราส่วนเงินกู้รวมต่อโครงสร้างเงินทุนของบริษัทอยู่ที่ระดับต่ำกว่า 40% ในช่วงปี 2556 ถึงสิ้นเดือนมีนาคม 2558 ทริสเรทติ้งคาดว่าบริษัทจะมีค่าใช้จ่ายผ่านโดยรวมประมาณ 30,000 ล้านบาทในช่วงปี 2558-2560 โดยคาดว่าเงินทุนสำหรับการลงทุนบางส่วนจะมาจากกระแสเงินสดจากการดำเนินงาน ทั้งนี้ ทริสเรทติ้งคาดหวังให้บริษัทจัดการโครงสร้างเงินทุนอย่างระมัดระวังและรักษาความยืดหยุ่นทางการเงินที่เพียงพอ นอกจากนี้ ยังคาดหวังให้บริษัทคงอัตราส่วนเงินกู้รวมต่อโครงสร้างเงินทุนให้อยู่ในระดับไม่เกิน 45% ในช่วง 3 ปีข้างหน้าด้วย

แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” ของบริษัทกรุงเทพมหานครดุสิตเวชการสะท้อนถึงความคาดหมายของทริสเรทติ้งว่าบริษัทจะสามารถคงความเป็นผู้นำในธุรกิจโรงพยาบาลเอกชนทั้งในประเทศและในภูมิภาค อีกทั้งยังคงผลประกอบการที่แข็งแกร่งไว้ได้ ทั้งนี้ ทริสเรทติ้งคาดหวังให้บริษัทขยายเครือข่ายโรงพยาบาลโดยไม่ทำให้สถานะทางการเงินอ่อนแอลงอย่างมีนัยสำคัญ อันดับเครดิตของบริษัทอาจได้รับแรงกดดันให้ต้องปรับลดลงหากบริษัทมีการลงทุนโดยการก่อหนี้เชิงรุก หรือหากการทำกำไรของบริษัทแยกลงเป็นระยะเวลานาน โอกาสในการปรับเพิ่มอันดับเครดิตของบริษัทสามารถเกิดขึ้นได้หากสถานะทางการเงินของบริษัทปรับตัวดีขึ้นอย่างมีนัยสำคัญที่ทำให้ระดับอัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อเงินกู้รวมอยู่ที่ระดับ 60%-70% เป็นระยะเวลาต่อเนื่อง

บริษัท กรุงเทพดุสิตเวชการ จำกัด (มหาชน) (BDMS)

อันดับเครดิตองค์กร:	AA-
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
BDMS166A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,000 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2559	AA-
BDMS233A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 4,000 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2566	AA-
หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันในวงเงินไม่เกิน 2,000 ล้านบาท ใ้ก่อนภายในปี 2568	AA-
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Stable

ข้อมูลงบการเงินและอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ *

หน่วย: ล้านบาท

	ม.ค.-มี.ค. 2558	2557	2556	2555	2554	2553
รายได้จากการขายและบริการ	15,548	56,065	50,615	45,478	36,234	23,734
ดอกเบี้ยจ่ายรวม	270	972	957	849	770	584
กำไร (ขาดทุน) สุทธิจากการดำเนินงาน	2,289	7,394	6,113	6,142	3,907	2,295
เงินทุนจากการดำเนินงาน	3,506	10,832	9,411	8,819	6,772	4,436
ค่าใช้จ่ายฝ่ายทุน	1,647	7,798	7,344	5,791	3,560	1,192
สินทรัพย์รวม	93,427	93,370	76,399	68,461	58,792	32,197
เงินกู้รวม	28,991	31,673	22,801	19,916	16,792	10,751
ส่วนของผู้ถือหุ้น	51,287	48,998	42,644	38,387	33,417	16,283
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานก่อนค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย/รายได้ (%)	23.6	21.5	20.4	22.5	22.2	22.2
อัตราส่วนผลตอบแทน/เงินทุนถาวร (%)	14.5 **	14.1	14.1	16.3	16.5	13.9
อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย/ดอกเบี้ยจ่าย (เท่า)	15.6	14.4	12.5	13.9	11.8	10.1
อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงาน/เงินกู้รวม (%)	38.7 **	34.2	41.3	44.3	40.3	41.3
อัตราส่วนเงินกู้รวม/โครงสร้างเงินทุน (%)	36.1	39.3	34.8	34.2	33.4	39.8

* งบการเงินรวม

** ปรับอัตราส่วนให้เป็นตัวเลขเต็มปีด้วยตัวเลข 12 เดือนย้อนหลัง

บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด

โทร. 0-2231-3011 ต่อ 500 อาคารสีลมคอมเพล็กซ์ ชั้น 24 191 ถ. สีลม กรุงเทพฯ 10500, www.trisrating.com

© บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด สงวนลิขสิทธิ์ พ.ศ. 2558 ห้ามมิให้บุคคลใด ใช้ เปิดเผย ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือแต่เพียงบางส่วน และไม่ในรูปแบบ หรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยมิได้รับอนุญาต การจัดอันดับเครดิตนี้มีใช้ค่าแกลงข้อเท็จจริง หรือคำเสนอแนะให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้หนึ่งๆ หรือของบริษัทหนึ่งๆ โดยเฉพาะ ความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มีได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน หรือคำแนะนำในลักษณะอื่นใด การจัดอันดับและข้อมูลที่ปรากฏในรายงานใดๆ ที่จัดทำ หรือพิมพ์เผยแพร่โดย บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ได้จัดทำขึ้นโดยมีได้คำนึงถึงความต้องการด้านการเงิน พฤติการณ์ ความรู้ และวัตถุประสงค์ของผู้รับข้อมูลรายใดรายหนึ่ง ดังนั้น ผู้รับข้อมูลควรประเมินความเหมาะสมของข้อมูลดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ได้รับข้อมูลที่ใช้สำหรับการจัดอันดับเครดิตนี้จากบริษัทและแหล่งข้อมูลอื่นๆ ที่เชื่อว่าเชื่อถือได้ ดังนั้น บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด จึงไม่รับประกันความถูกต้อง ความเพียงพอ หรือความครบถ้วนสมบูรณ์ของข้อมูลใดๆ ดังกล่าว และจะไม่รับผิดชอบต่อความสูญเสีย หรือความเสียหายใดๆ อันเกิดจากความไม่ถูกต้อง ความไม่เพียงพอ หรือความไม่ครบถ้วนสมบูรณ์นั้น และจะไม่รับผิดชอบต่อข้อผิดพลาด หรือการละเว้นผลที่ได้รับหรือการกระทำใดๆ โดยอาศัยข้อมูลดังกล่าว ทั้งนี้ รายละเอียดของวิธีการจัดอันดับเครดิตของ บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด เผยแพร่อยู่บน Website: <http://www.trisrating.com/th/rating-information-th2/rating-criteria.html>